

THEO DÕI

Giá mục tiêu: **N/A**

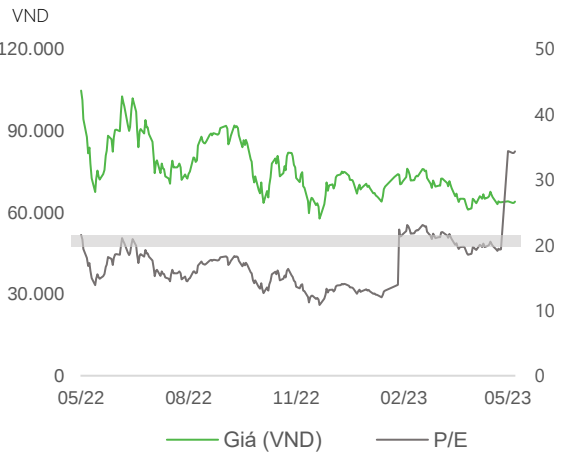
Cập nhật: 12/05/2023

TRIỂN VỌNG 2023

Tích cực: Chuỗi nhà thuốc Long Châu tăng trưởng mạnh, vươn lên vị trí số 1 về quy mô, biên lợi nhuận dần được cải thiện.

Tiêu cực: Sức mua trong ngành hàng ICT giảm sút nghiêm trọng do ảnh hưởng bởi lạm phát và đã bão hòa sau thời kỳ đại dịch COVID-19.

Khuyến nghị: Có thể cân nhắc giải ngân thăm dò cho FRT từ cuối quý 3 do những kỳ vọng về việc chuỗi nhà thuốc Long Châu tăng trưởng doanh thu, nới rộng biên lợi nhuận và mảng ICT hồi phục. Theo dõi cổ phiếu khi có mức P/E về lại khoảng vùng 20 lần.



Dữ liệu thị trường

Ngành nghề	Bán lẻ
Giá hiện tại (VND/cp)	64.100
Vốn hóa (Tỷ VND)	7.594
Số lượng CPLH (triệu cp)	118
EPS 4 quý gần nhất	1.863
P/E	34,41
Cao nhất 52 tuần	116.650
Thấp nhất 52 tuần	55.700

FRT

CTCP Bán lẻ Kỹ thuật số FPT



TỔNG QUAN

CTCP Bán lẻ Kỹ thuật số FPT hay còn được gọi là FPT Retail, là một doanh nghiệp bán lẻ và là công ty liên kết thuộc Tập đoàn FPT. FPT Retail sở hữu chuỗi cửa hàng bán lẻ đồ công nghệ ICT là FPT Shop và chuỗi F.Studio By FPT chuyên bán đồ của Apple ủy quyền chính hãng. Hiện nay họ là một trong những công ty bán lẻ uy tín nhất Việt Nam, luôn dẫn đầu về thị phần máy tính xách tay, các sản phẩm Apple chính hãng và đứng thứ 2 về thị phần điện thoại di động.

Ngoài ra, FPT Retail còn có 1 công ty con là Công ty Cổ phần Dược phẩm FPT Long Châu, hiện đang giữ vị trí số 1 về quy mô chuỗi bán lẻ dược phẩm tại Việt Nam với hơn 1.000 nhà thuốc tại 63 tỉnh thành Việt Nam tính tới cuối năm 2022.

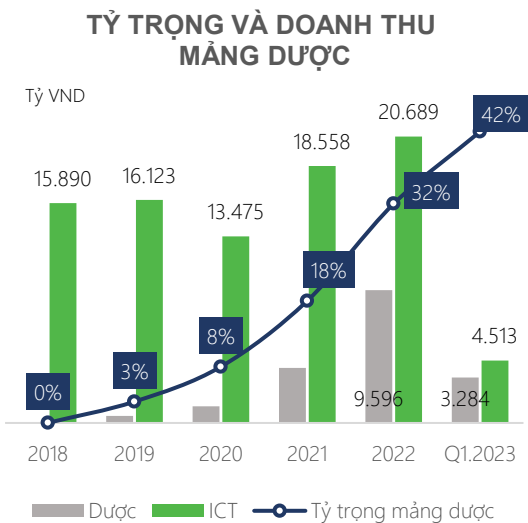
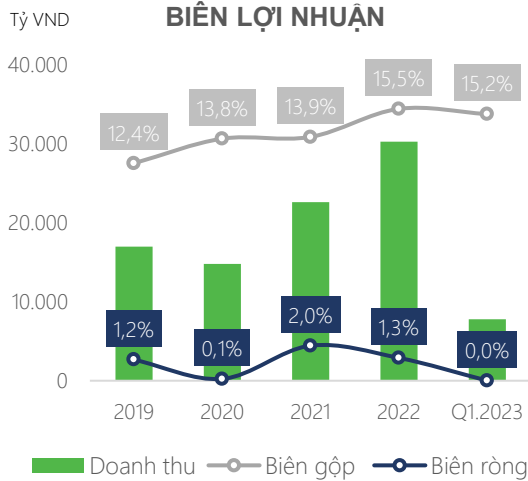
CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

Long Châu là điểm sáng duy nhất

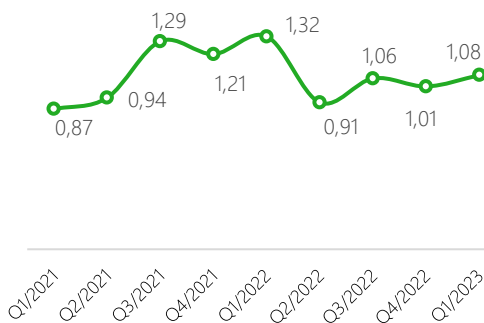
Đặt mục tiêu mở mới thêm 400 cửa hàng trong năm 2023 bất chấp những dự báo khó khăn trong ngành bán lẻ, BLĐ FRT đã cho thấy những kỳ vọng và chiến lược của mình khi quyết tâm đẩy mạnh đầu tư vào Long Châu. Chuỗi nhà thuốc này cũng là điểm sáng duy nhất của FRT trong Q1.2023 khi vẫn ghi nhận mức tăng trưởng doanh thu 52% so với cùng kỳ và là “cứu cánh” cho mảng ICT truyền thống. Chuỗi nhà thuốc Long Châu có lợi thế về mặt quy mô, công nghệ cũng như mô hình kinh doanh có phần tối ưu hơn so với đối thủ, chính vì vậy, DSC vẫn kỳ vọng đây sẽ là động lực tăng trưởng chính cho FRT trong khoảng từ 3-5 năm tới.

Ngành hàng ICT truyền thống gặp khó như đã dự báo

Mặt hàng bán lẻ ICT truyền thống đang trải qua một trong những thời kỳ khó khăn nhất khi nhu cầu mua sắm các thiết bị ICT sụt giảm nghiêm trọng do những ảnh hưởng tiêu cực từ lạm phát và kinh tế suy giảm. Bên cạnh đó nhu cầu mua sắm mặt hàng này cũng được cho là đã đạt đỉnh vào giai đoạn giãn cách vì dịch COVID-19 vào cuối năm 2021, đầu năm 2022. Những yếu tố kể trên đều đã được dự báo từ thời điểm cuối năm 2022. Tuy nhiên FRT cũng đã triển khai tích hợp thêm các mặt hàng đồ gia dụng tại các cửa hàng FPT Shop nhằm tối ưu hóa lợi nhuận trên mỗi cửa hàng.



DOANH THU TB/THÁNG/CỬA HÀNG LONG CHÂU (TỶ VND)



KẾT QUẢ KINH DOANH

Bán lẻ khó khăn, lợi nhuận giảm sút

Kết thúc Q1.2023, FRT ghi nhận mức doanh thu đi ngang so với cùng kỳ, đạt 7.787 tỷ (-0,3% YoY). Tuy nhiên chi phí bán hàng và chi phí lãi vay tăng khá lớn, lần lượt 24,7% và 84,3% do đòn bẩy tài chính tăng cao và doanh nghiệp đẩy mạnh các chương trình khuyến mãi nhằm kích cầu, các loại chi phí này đã bào mòn lợi nhuận ròng của doanh nghiệp. Mặc dù mức biên lợi nhuận gộp trong kỳ của FRT đạt 15,2%, đi ngang so với cùng kỳ nhưng xét về biên lợi nhuận ròng thì gần như bằng 0 do doanh nghiệp chỉ lãi 2 tỷ trong kỳ.

Mảng dược tiếp tục tăng trưởng bất chấp khó khăn

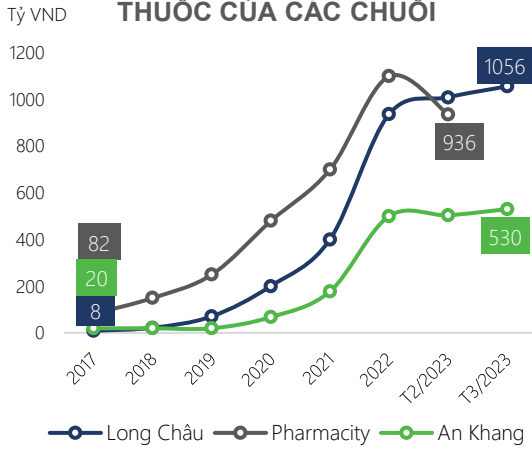
Sau khi chứng kiến mức tăng trưởng doanh thu tích cực 141% trong năm 2022, chuỗi nhà thuốc Long Châu tiếp tục là điểm sáng trong bức tranh kinh doanh của FRT trong Q1.2023 với mức doanh thu đạt 3.284 tỷ (+52% YoY).

Trong điều kiện thị trường bán lẻ, đặc biệt là mảng bán lẻ ICT gặp khó, mảng bán lẻ dược phẩm đã vươn lên chiếm tới 42% cơ cấu doanh thu của FRT trong Q1.2023, cao hơn mức 27,6% cùng kỳ năm ngoái và mức 32% trong năm 2022.

Hiệu quả trên mỗi cửa hàng Long Châu ở mức ổn định

Theo BLĐ FRT, 99% số cửa hàng mở mới của chuỗi nhà thuốc Long Châu có lãi chỉ sau 6 tháng. Hiện Long Châu đang có mức doanh thu TB/mỗi cửa hàng khoảng 1 tỷ/tháng/cửa hàng. Tuy nhiên con số này được cho là sẽ tiếp tục được cải thiện khi FRT đang tập trung chiếm lĩnh thị phần và chuỗi nhà thuốc này sẽ tích hợp thêm các dịch vụ thăm khám, tư vấn trong tương lai để tăng doanh thu trên mỗi cửa hàng.

TƯƠNG QUAN SỐ LƯỢNG NHÀ THUỐC CỦA CÁC CHUỖI

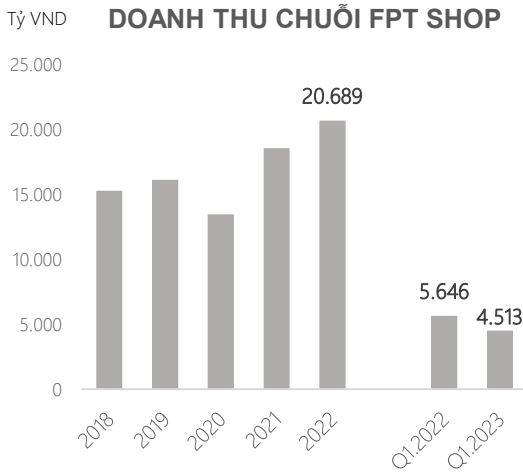


Đẩy mạnh mở rộng chuỗi nhằm chiếm lĩnh thị phần

Bất chấp những khó khăn của nền kinh tế, đặc biệt là ngành bán lẻ, FRT vẫn lên kế hoạch mở mới 400 cửa hàng Long Châu, nâng tổng số nhà thuốc lên 1.400 – 1.500 cửa hàng vào cuối năm nay. Tính tới cuối T3/2023, FRT đã có tổng cộng 1.056 nhà thuốc trải dài khắp 63 tỉnh thành, vượt xa con số 530 cửa hàng của đối thủ An Khang và vẫn giữ được vị trí chuỗi bán lẻ dược phẩm lớn nhất Việt Nam.

Các cửa hàng mở mới gần đây tập trung nhiều vào các khu vực ở huyện và thị trấn với vị trí thuận tiện và đạt hiệu quả cao hơn so với thành phố do chi phí rẻ và ít cạnh tranh.

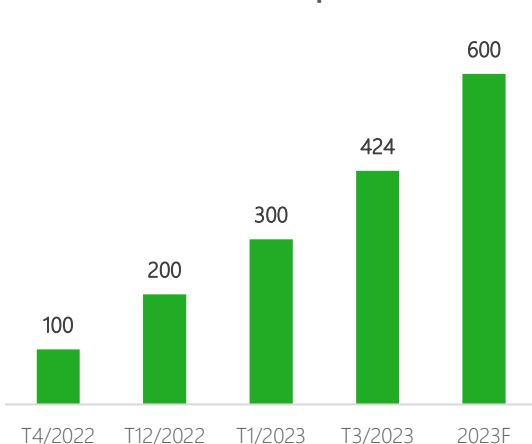
DOANH THU CHUỖI FPT SHOP



Khó khăn vẫn trực chờ trong mảng bán lẻ ICT

Tính tới hết Q1/2023, chuỗi FPT Shop (bao gồm cả F.Studio) mang về doanh thu 4.513 tỷ (-20% YoY). Sự sụt giảm mạnh về doanh thu là điều đã được dự báo từ trước do tình hình kinh tế khó khăn và nhu cầu mua sắm đồ ICT đã đạt đỉnh. Bên cạnh đó việc nhu cầu giảm sút cũng khiến các doanh nghiệp hoạt động trong mảng bán lẻ ICT triển khai các chương trình cạnh tranh nhau bằng giá, việc này được dự báo sẽ khiến mảng bán lẻ ICT trong nửa cuối năm nay thêm khó khăn.

SỐ CỬA HÀNG FPT SHOP BÁN ĐỒ GIA DỤNG



Nỗ lực tối ưu hóa các cửa hàng FPT Shop

Nhằm tối ưu hóa các cửa hàng FPT Shop trong bối cảnh nhu cầu về mặt hàng ICT giảm sút, FRT đã tích hợp bán đồ gia dụng tại các cửa hàng FPT Shop. Tính tới hết Q1/2023, FRT đã tích hợp vào trong 424 cửa hàng FPT Shop, dự kiến sẽ áp dụng mô hình này tại 600 cửa hàng trong cuối năm nay.

Theo ước tính của BLD, việc tích hợp bán đồ gia dụng đã đóng góp khoảng 2,5% tổng doanh thu FPT Shop và mảng này có lãi gộp khoảng 20-25%, cao hơn so với bán mặt hàng ICT. Kỳ vọng 3 năm tới, ngành này đóng góp 15% trong chuỗi FPT Shop và cải thiện biên lợi nhuận gộp của chuỗi.

ĐỊNH GIÁ & DỰ PHÓNG

Thông tin cổ tức

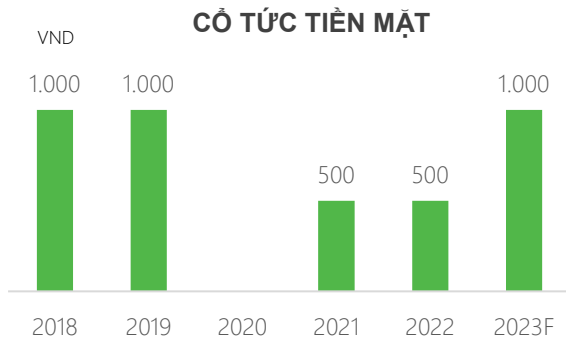
Trong giai đoạn 2018 - 2022, FRT luôn duy trì việc chi trả cổ tức bằng tiền mặt tỷ lệ từ 5-10% bằng tiền mặt, chỉ có năm 2020 do KQKD khó khăn nên công ty không trả cổ tức. Trong đó, doanh nghiệp lên kế hoạch trả cổ tức cho năm 2022 và 2023 lần lượt ở mức 5% và 10%.

Định giá

P/E của FRT tại giá đóng cửa 12/05/2023 đạt 34,4 lần, thấp hơn mức P/E trung bình 2 năm là 39,7 lần nhưng cao hơn so với trung bình ngành là 23 lần.

Dự phóng kết quả kinh doanh

DSC ước tính doanh thu thuần và lợi nhuận của FRT trong cả năm 2023 sẽ theo sát với kế hoạch mục tiêu mà BLĐ đã đề ra, đạt lần lượt 33.120 tỷ (+9,4% YoY) và 169 tỷ (-57,5% YoY). Với mức dự phóng như trên, DSC ước tính EPS của FRT trong năm 2023 đạt 1.426 VND/cp, tương ứng với mức P/E forward 2023 đạt 44,95 lần. Với mức P/E forward như trên, DSC không đưa ra mức định giá cho cổ phiếu FRT và khuyến nghị theo dõi cổ phiếu quanh vùng P/E 20 lần.



(Tỷ đồng)	2021	2022	2023F
Doanh thu	22.620	30.277	33.120
Tăng trưởng DT	+52,8%	+34%	+9,4%
Lợi nhuận gộp	3.152	4.703	4.636
Lợi nhuận sau thuế	444	398	169
Tăng trưởng LNST	+44 lần	-10,4%	-57,5%



Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chúng tôi xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Báo cáo miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán DSC và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

Liên hệ - Trung tâm phân tích DSC

Trương Thái Đạt,
GD. Trung tâm Phân tích
dat.tt@dsc.com.vn

Phạm Văn Trang,
Chuyên viên Phân tích
trang.pv@dsc.com.vn

Nguyễn Minh Tuấn,
Chuyên viên Phân tích
tuan.nm@dsc.com.vn

Tiền Quốc Việt,
Trưởng phòng Phân tích
viet.tq@dsc.com.vn

Phan Duy Thành,
Chuyên viên Phân tích
thanh.pd@dsc.com.vn

Nguyễn Vũ Thái Sơn,
Chuyên viên Phân tích
son.nvt@dsc.com.vn

Nguyễn Hoàng Hiệp,
Trưởng nhóm vĩ mô
hiep.nh@dsc.com.vn